

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN  
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR  
KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia tahun 2014-2017)**



**Disusun Sebagai Salah Satu Syarat Menyelesaikan Program Studi Strata 1  
Pada Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Oleh:**

**YULIA PUTRI ANDRIAN KUMALASARI**  
**B 200 150 150**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA  
2019**

## HALAMAN PERSETUJUAN

### **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun  
2014-2017)

### **PUBLIKASI ILMIAH**

Oleh:

**YULIA PUTRI ANDRIAN KUMALASARI**

**B 200 150 150**

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

Dosen Pembimbing



**Dr. Fatchan Achyani, SE., M.Si.**

**NIDN : 0614086801**

## HALAMAN PENGESAHAN

### PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun  
2014-2017)

Yang ditulis oleh:

**YULIA PUTRI ANDRIAN KUMALASARI**

**B 200 150 150**

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Pada hari Kamis, 07 Februari 2019  
Dan dinyatakan telah memenuhi isyarat

Dewan penguji:

1. Dr. Fatchan Achyani, SE., M.Si.  
(Ketua Dewan Penguji)
2. Shinta Permata Sari, S.E., M.M  
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Drs. Eko Sugiyanto, M.Si  
(Anggota II Dewan Penguji)

(.....)

(.....)

(.....)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta



**Dr. H. Syamudin, MM.**

**NIDN. 00170217**

## **PERNYATAAN**

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

**Surakarta, 13 Februari 2019**  
Penulis



**Yulia Putri Andrian K.**  
B200150150

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang  
Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017)**

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan didapatkan total 64 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, struktur Kepemilikan, nilai perusahaan.

**Abstract**

This research is aimed to analyze the influence of investment decisions, financing decisions, dividend policy, and ownership structural to firm value. The independent variables in this research are investment decisions, financing decisions, dividend policy, management ownership and institution ownership. Population of this research are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2014-2017. Samples was taken by using purposive sampling technique and the total of 64 companies for four years in accordance with the criteria. Analysis techniques using classic assumption test and multiple regression analysis. The result of the study shows that the financing decisions and managerial ownership, have influence the value of the company, while financing decisions, dividend policy and institutional ownership do not have influence the value of the company.

**Keywords:** Investment Decisions, Financing Decisions, Dividend Policy, Ownership Structural, Firm Value

## **1. PENDAHULUAN**

Perkembangan teknologi terkini yang kian pesat memicu pertumbuhan pasar modal yang memiliki peran sebagai sumber pendanaan suatu industri, dimana sumber dana tersebut diperoleh dengan cara menjual saham kepada publik. Bursa Efek Indonesia merupakan pasar

modal di Indonesia yang menyediakan informasi Laporan Keuangan bagi investor. Saat ini Bursa Efek Indonesia di terdapat berbagai jenis perusahaan yang menjual sahamnya, salah satunya yaitu perusahaan manufaktur yang terus mengalami pertumbuhan. Dengan adanya pertumbuhan ini persaingan antar perusahaan semakin ketat, sehingga setiap perusahaan melakukan berbagai upaya untuk mencapai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaannya (Sholichah, 2015).

Nilai perusahaan adalah seberapa besar harga yang bersedia dibayar apabila perusahaan tersebut dijual. Calon pembeli yang akan membeli suatu perusahaan dapat melihat dari harga saham perusahaan yang akan dibeli. Semakin tinggi harga saham perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, yang juga berimplikasi pada tingginya kesejahteraan para pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan karena harga saham yang beredar mengalami peningkatan, sedangkan penurunan disebabkan harga saham mengalami penurunan dan penggunaan hutang yang tinggi. Dengan adanya kenaikan dan penurunan tersebut, sangat penting bagi investor untuk memprediksi nilai perusahaan di masa yang akan datang dan mempertimbangkan keputusannya (Pertiwi *et al*, 2016).

Peningkatan nilai perusahaan dapat meyakinkan investor bahwa berinvestasi pada perusahaan ini menguntungkan. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan investasi lebih besar. Sebelum investor menginvestasikan dananya, investor memerlukan informasi mengenai kondisi perusahaan maupun kondisi pasar modal. Informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi yang kompeten dengan posisinya sebagai calon pemilik perusahaan (Pertiwi *et al*, 2016). Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan.

Keputusan investasi merupakan pengalokasian dana dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa depan. Apabila menunjukkan pertumbuhan positif maka akan menjadi prospek menguntungkan bagi investor (Ilhamsyah, 2017). Hal ini sesuai dengan penelitian dari Rafika (2017), Andriani (2017), Ilhamsyah (2017) dan Pertiwi *et al*. (2016) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian dari Sundari *et al*. (2017) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Andriani (2017) mengatakan bahwa keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia dan semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Rafika (2017) dan Sundari *et al.* (2017) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu hasil penelitian Fenandar dan Raharja (2012) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan.

Kebijakan dividen merupakan pembagian hasil usaha atau laba yang diberikan kepada pemegang saham, biasanya dibagi dalam bentuk dividen kas maupun laba ditahan (Ilhamsyah, 2017). Penelitian Andriani (2017) dan Ilhamsyah (2017) menunjukkan bahwa perusahaan yang membagikan dividen tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, Penelitian dari Sundari *et al.* (2017) membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan atau penurunan kebijakan dividen perusahaan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan merupakan sebaran kepemilikan saham yang ada pada sebuah perusahaan. Dalam upaya menaikkan nilai perusahaan, tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan termasuk kepentingan pemegang saham. Salah satu upaya untuk mengatasi hal ini adalah dengan menyejajarkan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Upaya tersebut dapat ditempuh melalui mekanisme *good corporate governance*, diantaranya yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Sholichah, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Sholichah (2015) dan (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, maka kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat. Namun penelitian yang dilakukan oleh Wida dan Suartana (2014) dan Nurania (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wida dan Suartana (2014) menunjukkan adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya inkonsistensi dalam penelitian terdahulu, maka peneliti melakukan penelitian ulang terhadap pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Rafika (2017). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu peneliti menambah dua variable independen yaitu Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, serta periode penelitian terbaru yaitu 2014-2017. Adapun judul penelitian ini adalah “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017).

## **2. METODE**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data yang digunakan yaitu data sekunder yang bersumber pada laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2017. Data diperoleh melalui akses langsung dari website *Indonesia Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan. Kriteria pemilihan sampel sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017, (2) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menggunakan satuan mata uang selain rupiah (Rp) periode 2014-2017, (3) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa BEI yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap periode 2014-2017, (4) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang tidak membagikan dividen tunai selama periode 2014-2017, Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang tidak menyediakan informasi terkait variabel penelitian periode 2014-2017.



### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1 Hasil

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta mengeluarkan *annual report* dan laporan keuangan berurut-turut selama periode 2015-2017 berjumlah 109 perusahaan, tetapi yang memenuhi kriteria sampel adalah 16 perusahaan dengan 64 sampel selama empat tahun amatan.

##### 3.1.1 Uji Asumsi Klasik

###### 1) Uji Normalitas

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji *Kolmogorof-Smirnov* dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian normalitas berdasarkan hasil persamaan pada bab 3 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov Smirnov Z	p- value	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	1,113	0,167	Data Terdistribusi Normal

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa hasil *Kolmogorof-Smirnov* sebesar 1,113 dimana nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 yaitu 0,167. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan model regresi dalam penelitian memiliki sebaran normal.

###### 2) Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji spearman. Berdasarkan hasil uji spearman yang dilakukan, nilai probabilitas menunjukkan lebih besar dari 0,05 maka diketahui bahwa tidak ada hubungan antar variabel bebas dengan nilai mutlak residual sehingga menunjukkan tidak adanya masalah heterokedastisitas dalam model regresi. Hasil uji heterokedastisitas dalam penelitian yang dilakukan dapat ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 2 Hasil Uji heterokedastisitas – Uji Spearman

Variabel	Sig	Keterangan
Keputusan Investasi	0,431	Tidak terjadi Heterokedastisitas
Keputusan Pendanaan	0,943	Tidak terjadi Heterokedastisitas
Kebijakan Dividen	0,847	Tidak terjadi Heterokedastisitas
Kepemilikan Manajerial	0,987	Tidak terjadi Heterokedastisitas

Kepemilikan Institusional      0,298      Tidak terjadi Heterokedastisitas  
 Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa hasil pengujian heterokedastisitas menggunakan uji Spearman yang dilakukan, nilai probabilitas menunjukkan lebih besar dari 0,05 maka diketahui bahwa tidak ada hubungan antar variabel bebas dengan nilai mutlak residual sehingga menunjukkan tidak adanya masalah heterokedastisitas dalam model regresi.

### 3) Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat hubungan antara satu residual dengan variabel residual lainnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problema autokorelasi, karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Dalam penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*. Tabel dibawah ini menunjukkan hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi – Uji Durbin Watson

Variabel	Durbin Watson	Keterangan
Unstandardized Residual	2,331	Terjadi Autokorelasi

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi - Uji *Run Test*

Variabel	Asymp. Sig.	Keterangan
Unstandardized Residual	0,131	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Berdasarkan tabel 3 diketahui nilai Durbin Watson sebesar 2,331 dimana lebih besar dari 2. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan model regresi dalam penelitian ini terdapat autokorelasi negative yang diobati dengan uji *Run Test*. Berdasarkan tabel 4 diketahui hasil uji *Run Test* menunjukan nilai sebesar 0,131 dimana lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi dalam penelitian ini bebas dari permasalahan autokorelasi.

#### 4) Hasil Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pengujian dilakukan dengan uji Spearman yaitu dengan meregres variabel independen dengan absolute residual terhadap variabel dependen. Nilai signifiikasi variabel independen kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,1 atau 10%. Dengan demikian, dapat dibuktikan bahwa model regresi tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan	
Keputusan Investasi	0,694	1,442	Tidak multikolinearitas	terjadi
Keputusan Pendanaan	0,718	1,393	Tidak multikolinearitas	terjadi
Kebijakan Dividen	0,520	1,924	Tidak multikolinearitas	terjadi
Kepemilikan Manajerial	0,596	1,679	Tidak multikolinearitas	terjadi
Kepemilikan Institusional	0,710	1,409	Tidak multikolinearitas	terjadi

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Berdasarkan tabel 5 diatas diketahui nilai signifiikasi seluruh variabel independen kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 atau 10%. Dengan demikian, dapat dibuktikan bahwa model regresi tidak terjadi gejala multikolinearitas.

#### 3.1.2 Uji Hipotesis

##### 1) Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dapat ditunjukkan hasil rangkuman analisis regresi linear berganda seperti pada tabel berikut:

Tabel 6 Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	B	T <sub>hitung</sub>	Sig
Konstan	-2,677	2,039	0,046
Keputusan Investasi	0,079	3,019	0,004
Keputusan Pendanaan	0,025	0,101	0,920
Kebijakan Dividen	-1,651	-1,101	0,275

Kepemilikan Manajerial	-7,783	-2,046	0,045
Kepemilikan Institusional	-1,904	-1,309	0,196
$F_{hitung}$	3,872		
Sig. F	0,004		
$R^2$	0,186		

Sumber: *Hasil Olah Data SPSS, 2019*

Berdasarkan tabel 6 diatas maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = -2,677 + 0,079 KI + 0,025 KP -1,651 KD -7,783 KPM -1,904 KPI + e$$

## 2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f)

Hasil pengujian pada tabel 6 diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3,872 dengan signifikansi 0,004 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa model regresi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017.

## 3) Uji (t) (Uji Signifikan Parsial)

Tabel 7 Hasil Analisis Uji Hipotesis

Variabel	Signifikan	Keterangan
Keputusan Investasi	0,004	H <sub>1</sub> Diterima
Keputusan Pendanaan	0,920	H <sub>2</sub> Ditolak
Kebijakan Dividen	0,275	H <sub>3</sub> Ditolak
Kepemilikan Manajerial	0,045	H <sub>4</sub> Diterima
Kepemilikan Institusional	0,196	H <sub>5</sub> Ditolak

Sumber : *Hasil Olah Data SPSS, 2018*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 7, dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil uji t variabel Keputusan Investasi ( $X^1$ ) dengan signifikansi sebesar 0,004 yang berada dibawah 0,05 dengan demikian H<sub>1</sub> diterima, ini berarti bahwa Keputusan Investasi berpengaruh pada Nilai Perusahaan (Y).
2. Hasil uji t variabel Keputusan Pendanaan ( $X^2$ ) dengan signifikansi sebesar 0,920 yang berada diatas 0,05 dengan demikian H<sub>2</sub> ditolak, ini berarti Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan (Y).
3. Hasil uji t variabel Kebijakan Dividen ( $X^3$ ) dengan signifikansi sebesar 0,275 yang berada diatas 0,05 dengan demikian H<sub>3</sub> ditolak, hal ini berarti Kebijakan Dividen tidak

berpengaruh pada Nilai Perusahaan (Y) dengan signifikansi 0,045 yang berada dibawah 0,05 dengan demikian  $H_4$  diterima, ini berarti Kepemilikan Manajerial berpengaruh pada Nilai Perusahaan (Y).

4. Hasil uji t variabel Kepemilikan Manajerial ( $X^4$ ) dengan signifikansi 0,045 yang berada dibawah 0,05 dengan demikian  $H_4$  diterima, ini berarti Kepemilikan Manajerial berpengaruh pada Nilai Perusahaan (Y).
5. Hasil uji t variabel Kepemilikan Institusional ( $X^5$ ) dengan signifikansi 0,196 yang berada diatas 0,05 dengan demikian  $H_5$  ditolak, ini berarti Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan (Y).

### 3.1.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0,186 atau 18,6%. Hasil ini menunjukkan bahwa 18,6% perubahan Nilai Perusahaan dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017 dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sedangkan sisanya 81,4% persen dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi.

## 3.2 Pembahasan

### 3.2.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal ini ditunjukkan pada hasil uji t variabel Keputusan Investasi ( $X_1$ ) sebesar 3,019 dengan sig. sebesar 0,004 yang berada dibawah 0,05 dengan demikian  $H_1$  diterima, ini berarti Keputusan Investasi berpengaruh pada Nilai Perusahaan (Y).

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Apabila harga saham perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Ini mengindikasikan bahwa pengeluaran modal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Oleh karena itu perusahaan perlu memaksimalkan nilai perusahaan agar investor tertarik dalam mengambil keputusan untuk investasi.

### 3.2.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai perusahaan

Variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan pada hasil uji t variabel Keputusan Pendanaan ( $X_2$ ) sebesar 0,101 dengan sig. sebesar 0,920 yang berada diatas 0,05 dengan demikian  $H_2$  ditolak, ini berarti Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

Tidak adanya pengaruh variabel keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### 3.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan pada hasil uji t variabel Kebijakan Dividen ( $X_3$ ) sebesar -1,101 dengan sig. sebesar 0,275 yang berada diatas 0,05 dengan demikian  $H_3$  ditolak, hal ini berarti Kebijakan Dividen tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

Tidak adanya pengaruh dari variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba ditahan. Artinya bahwa peningkatan atau penurunan kebijakan dividen perusahaan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan.

### 3.2.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan pada hasil uji t variabel Kepemilikan Manajerial ( $X_4$ ) sebesar -2,046 dengan sig. 0,045 yang berada dibawah 0,05 dengan demikian  $H_4$  diterima, ini berarti Kepemilikan Manajerial berpengaruh pada Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

Nilai koefisiensi sebesar -2,046 kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan cenderung menurun begitu juga sebaliknya semakin rendah kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Hal ini

didukung oleh pernyataan Nurania (2012) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena hasil penelitian yang diamati dari 16 sampel pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2017, menunjukkan rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 4,36%. Rata-rata kepemilikan saham dengan presentase  $< 5\%$  menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial di Indonesia masih rendah, sehingga kepemilikan saham oleh manajer belum cukup kuat untuk membuat keputusan dalam perusahaan.

### 3.2.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan pada hasil uji t variabel Kepemilikan Institusional ( $X_5$ ) sebesar -1,309 dengan sig. 0,196 yang berada diatas 0,05 dengan demikian  $H_5$  ditolak, ini berarti Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

Tidak adanya pengaruh variabel kepemilikan institusional ini tidak sesuai dengan dugaan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat bertindak sebagai monitor perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara investor dengan manajer, investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer sebagai pengelola perusahaan, sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berdampak pada nilai perusahaan.

## 4. PENUTUP

### 4.1 Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengeluaran modal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Rata-rata kepemilikan manajerial di Indonesia masih rendah, sehingga tidak direspon oleh investor sebagai sinyal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Sementara hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki

hutang tinggi karena memiliki tingkat risiko yang tinggi. Investor tidak melihat pembayaran dividen sebagai suatu hal yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Pasar cenderung merespon negatif karena kepemilikan saham institusi yang mayoritas belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajemen.

#### **4.2 Saran**

Atas dasar simpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi sebagai berikut:

- 1) Peneliti selanjutnya dapat menambah periode sampel yang digunakan dalam penelitian agar lebih efisien.
- 2) Peneliti selanjutnya agar memperluas cakupan sampel yakni seluruh sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel independen sehingga dapat menggambarkan faktor-faktor lain yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan misalnya struktur aset, *growth*, dan tingkat inflasi.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- [1]. Andriani, Rini. 2017. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.6, No.7 Juli 2017
- [2]. Adnantara, Komang Fridagustina. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2 Agustus 2013
- [3]. Clementin, F. S. (2016). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, ISSN: 2460-0585
- [4]. Diyah, P. dan W. Ernan. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol.12 No.1, Hal. 71-86



- [5]. Fahdiansyah, Jihadil dan Adam. 2018. Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Varian*, 1(2), 41-43
- [6]. Gany, Fenandar I. dan Surya Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No.2, Hal. 1-10
- [7]. Ghozali, Imam. 2011. “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Progam SPSS*”. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [8]. Gumelar, Galih. 2017. “Pertumbuhan Industri manufaktur melejit pada kuartal III”, <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20171101145541-92-252731/pertumbuhan-industri-manufaktur-melejit-pada-kuartal-iii/> diakses 1 Oktober 2018.
- [9]. Harjito, D.A. dan Martono dan 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Ekonosia:Yogyakarta
- [10]. Hilal, S., dan S. Maimunah. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi (JIMAFE)* Semester II: 42-50.
- [11]. Himawan, M.R. dan Y.J.Christiawan. 2016. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Mnufaktur Di Indonesia. *Business Accounting Riview*, Vol.4, No.1 Januari 2016
- [12]. Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Akademi Manajemen Perusahaan YKPN: Yogyakarta
- [13]. Ilhamsyah, Fendyka Luqman. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 2 Februari 2017
- [14]. Lestari, L. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)* Fakultas Ekonomi Uniat, 2(S1), 293-306
- [15]. Mardiyati, Ahmad dan Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 6, Nomor 11, November 2012.

- [16]. Modigliani, F., dan M. H. Miller. 1958. "The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment". American Economics Review 13 (3): 261-297
- [17]. Nuranian, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE). Vol.19 No.2, Hal. 110-125
- [18]. Pantow, Mawar Sharon R., dkk. 2015. ANALISA PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN, RETURN ON ASSET, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI INDEKS LQ 45. Jurnal EMBA. ISSN: 2303-1174
- [19]. Pertiwi, Tommy dan Tumiwa. 2016. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Jurnal EMBA. 4(1): 1369-1371
- [20]. Rafika, Meidha. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.6, No.11 November 2017
- [21]. Sholichah, Wulan Aminatus. 2015. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Lverage Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal & Riset Akuntansi. 4(10): 1-10
- [22]. Sofyaningsih, S. dan P. Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. Dinamika Keuangan & Perbankan, Vol.3 No.1, Mei 2011.
- [23]. Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta:Bandung
- [24]. Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. Accounting Analysis Journal, Vol. 1 No. 2 November 2012
- [26]. Sundari, Isharyanto dan Abidin. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis, Vol.1, No.1 Desember 2017

- [27]. Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Lverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. Sinopsium Nasional Akuntansi XI. Pontianak
- [28]. Wida, Ni Putu., dan I Wayan Suartana. 2014. PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL PADA NILAI PERUSAHAAN. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana, ISSN: 2302-8556